

“目前，除新华保险外，A股上市险企中国平安、中国人寿、中国人保、中国太保均已被露上半年成绩单。上半年险企业绩普遍增长，盈利能力、新业务价值、投资收益均实现显著提升。业内人士表示，上半年险企大多提升了权益类投资占比，而固定收益类配置提升空间有限，下半年保险公司应继续抢抓另类资产的配置窗口期。龙头险企掀起的“举牌潮”有望延续，下半年险企或迎来举牌上市公司的绝佳机会。低估值、稳定盈利能力以及较好分红潜力的核心资产仍是险资的“心头好”。”

四大险企上半年业绩普增

又是一年“中考”季。A股五大上市保险公司中，除了新华保险尚未披露半年报，中国平安、中国人寿、中国人保、中国太保均已被露上半年成绩单。其中，在市场关注的盈利能力中，中国平安实现归属于母公司股东的净利润最高，中国人寿归母净利润增速最快。具体来看，今年上半年中国平安实现归属于母公司股东的净利润976.76亿元，同比增长68.1%。上半年，中国人寿实现归母净利润375.99亿元，同比增长128.9%。中国太保归属于上市公司股东的净利润161.83亿元，同比增长96.1%。人保集团实现归属母公司股东净利润155亿元，同比增长58.9%。

业内人士指出，上半年，各上市险企积极优化业务结构。其中，折射寿险业务含金量的重要指标——新业务价值实现了整体改善。2019年上半年，中国平安寿险及健康险业务实现新业务价值410.52亿元，同比增长4.7%。新业务价值率为44.7%，同比提升5.7个百分点。中国人寿上半年新业务价值达345.69亿元，同比增长22.7%。个险、银保渠道上半年新业务价值率同比分别提升4.2%、7.9%。中国太保上半年实现新业务价值149.27亿元，受制于去年高基数影响，同比下降8.4%，其中，一季度同比负增长，二季度同比转正，呈现出逐季向好的态势。中国人保寿险新业务价值38.5亿元，同比增加25.6%，业务质量改善明显，新业务价值率提升较大。

作为财险行业龙头，上半年中国人保非车险保费收入达1086亿元，同比增长31.4%，成为业绩增长新动能。车险方面，受新车销量下滑和“商车费改”影响，保费增长趋缓，车险收入同比增长4.1%。

与此同时，在市场同样关注的投资资产规模和投资收益方面，上市险企的表现也都可圈可点。

投资资产规模方面，上半年中国平安的投资资产管理规模达到2.96万亿元，较年初增长5.8%。中国人寿的投资资产达3.31万亿元，较2018年底增长6.4%。中国人保的投资资产为9293.91亿元，较2018年底增长3.79%。中国太保投资资产1.3万亿元，较去年年末增长10.0%。

从投资收益来看，中国平安上半年实现总投资收益1025.93亿元，同比增加94.5%，总投



剖析四家上市险企“中考”成绩单

业绩增长显著 下半年险企迎举牌良机

□本报记者 潘昶安

资收益率5.5%，同比上升1.5个百分点。中国人寿上半年实现总投资收益889.23亿元，同比大增68.0%，总投资收益率达到5.78%，同比增长2个百分点。中国人保上半年总投资收益239.48亿元，同比增长11.3%，总投资收益率5.4%，同比上升0.3个百分点。而中国太保上半年实现总投资收益326.11亿元，同比增长24.7%，主要原因是受权益市场上行影响，证券买卖收益和公允价值变动收益增加，年化总投资收益率4.8%，同比上升0.3个百分点。

积极做好另类资产配置

四家上市险企日前相继召开了中期业绩发布会，对市场普遍关注的下半年险企投资方向进行回应。

中国人寿副总裁赵鹏表示，下半年公司在公开市场投资行为的布局主要基于四方面：第一，布局长期核心资产，关注在估值低位的、具有稳定的盈利能力以及较好的分红潜力的核心资产等。第二，绝大部分投资会以财务投资为主，目前没有达到长期股权投资核算的条件。第三，未来持续关注包括股票在内的各行业优质投资标的，不排除公司基于未来战略考虑，从战略上投资一家企业。第四，目前中国人寿已投资一些科创板企业，也配置了一些未进入科创板的科创企业，科创板为保险公司投资未上市股权开拓了退出机制，未来还会持续关注。

人保资产总裁王颢亦表示，今年下半年在资产配置上，公司会关注长期股权类投资和固定收益类投资。对于高分红、低估值的股票，也是保险机构关注的重点。

从上半年资产配置的成绩单来看，各家险

企权益类投资占比均有所上升。中国平安的股票和权益型基金的配置比例从9.9%提升至11%，而债券的配置比例从45.4%降至44.6%。中国人寿主要品种中债券配置比例由2018年底的42.18%变化至40.92%，股票和基金（不含货币市场基金）配置比例由2018年底的9.03%提升至10.78%。中国太保固定收益类投资占比82.6%，较上年末下降0.5个百分点；权益类投资占比13.7%，较上年末上升1.2个百分点，其中核心权益占比7.4%，较上年末上升1.8个百分点。中国人保上半年固定收益投资比例下降1.6个百分点，基金和股票类的投资比例整体仍保持不变。

下半年A股不确定因素较多，保险公司如何抓住机遇、进行下半年的权益类资产配置？某华北保险公司投资负责人称，公司将坚持科技创新的长期成长方向，适度兼顾短期估值。重点关注5G、消费电子，自主可控软硬件，云计算，人工智能，创新药及医疗服务以及必选消费和非银金融。对于分红收益率较高、估值较低业绩稳定的蓝筹也会保持战略配置。

此外，在固定收益类投资方面，该负责人表示，目前传统固收的配置提升空间有限，需要拓展思维，探索固收+或者类固收的投资机会，继续加大不动产基金、ABS、保债计划的投资。

某华东保险资管人士则认为，下半年保险公司应继续抢抓另类资产的配置窗口期，以债券投资计划为主的另类保险资管产品的收益率水平略高于同期限类似评级债券的收益率，仍具有较高的配置价值。

龙头险企举牌热情高涨

今年上半年，在监管部门不断鼓励险资进

入权益市场的情况下，不少险企积极出手举牌上市公司。从举牌的险企来看，本轮举牌的主角是以国寿、平安为主的大型险企。举牌方式多是通过协议转让、参与定增、基石投资等方式实现。具体来看，今年以来中国人寿和中国平安等上市保险公司已经举牌申万宏源、中国太保、万达信息、中广核电力、中国金茂、华夏幸福等6家上市公司。

分析人士认为，对保险公司来说，2019年下半年或许将迎来更加密集的举牌期。

中国人寿副总裁赵鹏在业绩说明会上透露，下半年要在合理的估值区间布局长期的核心资产，不排除举牌。

人保资产总裁王颢也在中期业绩发布会上表示，下半年对于优化公司投资结构且能与保险业务进行结合的上市公司，公司也会考虑举牌。

上述华东保险资管人士认为，在我国保险业仍保持较高增长水平的背景下，综合考虑监管环境、市场估值和会计制度等外部因素，当前或是保险资金举牌的绝佳时机，险资举牌潮或仍将持续。中国太保、中国太平、新华保险等大型保险机构的长期股权投资占比仍相对较少，这些机构或重复中国人保、中国人寿和中国平安的举牌之路。

相比之下，龙头险企对举牌热情更高，中小险企举牌动力则略显不足。业内人士称，考虑到上市公司在新准则下对损益波动的管理诉求，龙头险企预计会继续增加按权益法核算的长期股权投资的配置力度。中小险企如果不是战略性投资或者准备按权益法纳入长期股权投资，正常情况下举牌动力不足。

创设ESG系列理财产品

苑志宏介绍，今年3月，华夏银行资产管理部成为境内首家联合国负责任投资原则组织(PRI)商业银行资产管理机构成员。4月，华夏银行资产管理部发行了首只ESG系列产品，截至目前，该系列产品已成功发行6期，涵盖“守护绿水青山、共筑美丽中国”和“践行社会责任、服务改善民生”两大主题，累计募集管理规模超过75亿元，预计全年发行不低于100亿元。

为拓展ESG策略投资领域、布局股票投资类产品，苑志宏称，华夏银行资产管理部目前已启动ESG股票指数编制及ESG策略股票型理财产品的研发工作。后续还将持续推出可持续发展、绿色金融等ESG相关主题的理财产品，力争打造全球一流的ESG产品体系。

谈及未来银行理财市场的发展，苑志宏认为，资管新规发布前，银行理财产品同质化现象较为突出。随着理财产品净值化转型不断推进，银行理财产品将呈现“百花齐放，百家争鸣”的态势。各家银行应结合自己的资源禀赋和能力特长，形成差异化错位竞争。在产品体系方面，华夏银行资产管理部今后会继续践行ESG理念，持续打造具有华夏特色的理财产品。

剥离财险“换入”寿险 天茂集团 变身保险股尚需时日

□本报记者 高改芳

8月27日，中国人寿相关负责人告诉中国证券报记者，天茂集团吸收合并中国人寿的后续进程或持续一到两年。“该交易还需要得到证监会、银保监会的分别批复。”该人士说。8月26日晚，天茂集团发布的“天茂实业集团股份有限公司吸收合并中国人寿保险股份有限公司并募集配套资金暨关联交易预案”显示，天茂集团拟通过向控股子公司中国人寿保险股份有限公司（简称“中国人寿”）股东发行股份、可转换债券及支付现金等方式，吸收合并中国人寿。

业内人士称，天茂集团大股东此前剥离了合资财险安盛天平50%的股份，然后大手笔增持了中国人寿的股份。与中国人寿2014年进入盈利期后，每年净利润均超10亿元的情况相比，安盛天平一直深陷亏损。目前看来，刘益谦剥离财险“换入”寿险的操作，目前看起来颇为成功。

中国人寿或成第六家上市险企

公告显示，本次吸收合并，天茂集团为吸收合并方，中国人寿为被吸收合并方。交易完成后，天茂集团将作为存续公司拟更名为“国华人寿保险股份有限公司”，原中国人寿股东将成为吸收合并后存续上市公司的股东。本次吸收合并的发行股价为6.30元/股。本次吸收合并中发行的可转换债券的初始转股价格，等于本次吸收合并中股份发行价格，即6.30元/股。

根据预案，此次吸收合并中发行股份的方式为非公开发行，发行对象为中国人寿原股东海南凯益、上海博永伦、宁波汉晟信、湖北宏泰、武汉地产、江岸资管。

此次吸收合并中发行可转债的方式为非公开发行，发行对象初步确定为海南凯益、上海博永伦、宁波汉晟信三个交易对方中的其中一方或几方。可转债每张面值为100元，按面值发行。可转债的存续期限为自发行之日起六年。可转债可转换为存续上市公司A股股票，同时附次级条款。此次募集的配套资金总额不超过此次交易中国华人寿的资产交易价格。

本次交易完成后，新理益集团仍为上市公司控股股东，刘益谦仍为上市公司实际控制人，本次交易不构成重组上市。国华人寿有望成为A股市场第六家上市险企。

国华人寿成立于2007年11月，总部位于上海，天茂集团是其创始股东。根据公司2018年年报，截至2018年末，国华人寿的综合偿付能力充足率128.20%，较上年增加13.69%。2018年净利润达到20.55亿元。

腾挪保险资产

2016年7月，天茂集团公告，由化学原料及化学制品制造业变更成保险业，正式身为保险股。截至2019年一季度，天茂集团股东中，刘益谦通过其个人和新理益集团、妻子王薇等一致行动人，共计持有天茂集团66.28%的股份。

在大手笔增资中国人寿的同时，刘益谦担任法人的天茂集团在2018年底将旗下的安盛天平股份全部转让给法国安盛集团。

最新消息显示，安盛天平各售股人将合计持有的安盛天平50%股份同时出售给安盛集团的申请近日已获银保监会批复，目前尚待银保监会正式公布。交易总对价46亿元人民币。

交易前，安盛集团已持有安盛天平50%股份。因此，获得批复后，公司也将从中外合资变为外商独资财险公司，成为中国市场上最大的外资财险公司之一。

分析人士表示，与中国人寿2014年进入盈利期后，每年净利润均超10亿元的情况相比，安盛天平一直深陷亏损泥潭。目前看来，刘益谦在保险行业的这“一进一出”相当划算。

华夏银行今年拟发不低于百亿元ESG系列产品

□本报记者 欧阳剑环

华夏银行资产管理部苑志宏日前接受记者采访时表示，作为境内首家加入联合国支持的责任投资原则组织（PRI）的商业银行资产管理机构，华夏银行资产管理部目前已将ESG（环境、社会和公司治理，简称“ESG”）理念纳入核心投资策略，并已作出了有益尝试。ESG的本质是价值取向投资，核心特点是把社会责任纳入投资决策，以改善投资结构，优化风险控制，最终获得较高的长期收益。华夏银行今年已经推出了首只ESG系列产品，累计募集管理规模超过75亿元，预计全年发行不低于100亿元。

推动ESG策略与资管业务全流程整合

苑志宏表示，华夏银行正在积极推动ESG策略与资管业务全流程整合。在数据收集方面，华夏银行资产管理部利用ESG评级报告、公司主动披露以及数据发布平台等渠道，结合现场调查等方式，获取和收集标的企业或项目的ESG数据。项目审批方面，将ESG因子纳入非标、债券、股票和股权投资的项目筛选、风险评估、定价、投后管理过程。针对股权投资项目，关注影响力投资理念，通过向被投资企业介绍国际最佳ESG实践，



督促其在经营中贯彻可持续发展理念，引导其提升ESG表现。

他说，在资产配置方面，将ESG评估纳入大类资产配置框架，自上而下地在区域和行业维度研究气候风险和社会风险等ESG因子对资产配置的影响，在此基础上结合行业头部公司

ESG表现，优化建仓、调仓和集中度等配置策略。在风险控制方面，主要在负面清单和风险预警两方面应用了ESG分析，将ESG评价不佳的企业列入业务负面剔除清单；发现持有的资产涉及ESG表现恶化问题时，及时采取风险缓释措施或提前退出。